



São Paulo, 28 de Setembro de 2012  
153/2012-DJU

À

**Comissão de Valores Mobiliários**

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar  
20150-901 - Rio de Janeiro/RJ

Endereço eletrônico: [audpublica0712@cvm.gov.br](mailto:audpublica0712@cvm.gov.br)

At.: Sra. Flavia Mouta Fernandes  
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado - SDM


Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 07/12

Prezada Senhora,

Servimo-nos da presente para encaminhar os comentários da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ao Edital de Audiência Pública indicado no assunto em epígrafe, por meio do qual esta d. Autarquia propõe alterações à Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, com o objetivo de ampliar as exceções à regra geral disposta no art. 48, inciso II.

Sendo o que se nos apresenta para o momento, subscrevemo-nos.

Atenciosamente,

  
Henrique de Rezende Vergara  
Diretor Jurídico

**QUADRO COMPARATIVO**  
**EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA 007/2012 - MINUTA DE INSTRUÇÃO CVM**

MINUTA DE INSTRUÇÃO CVM	MINUTA PROPOSTA BM&FBOVESPA	COMENTÁRIOS
<p><b>Art. 1º</b> O art. 48 da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, passa a vigorar com a seguinte redação:</p>		
<p>“Art. 48. ....  .....  II – abster-se de negociar, até a publicação do Anúncio de Encerramento de Distribuição, com valores mobiliários da mesma espécie daquele objeto da oferta pública, nele referenciados, conversíveis ou permutáveis, ou com valores mobiliários nos quais ele é conversível ou permutável, salvo nas hipóteses de:  .....  e) operações destinadas a proteger posições assumidas em derivativos contratados com terceiros;  f) operações realizadas como formador de</p>	<p>“Art. 48. ....  .....  II – abster-se de negociar, até a publicação do Anúncio de Encerramento de Distribuição, com valores mobiliários da mesma espécie daquele objeto da oferta pública, nele referenciados, conversíveis ou permutáveis, ou com valores mobiliários nos quais ele é conversível ou permutável, salvo nas hipóteses de:  .....  e) operações destinadas a proteger posições assumidas em derivativos contratados com terceiros <b>antes do início do período de vedação estabelecido no caput deste artigo;</b></p>	<p>1) Sugere-se que a permissão para operar com os valores mobiliários abrangidos nessa exceção deve se restringir a posições em derivativos contratados antes do início da vigência do período de vedação. Na ausência de</p>

<p>mercado, nos termos da regulamentação aplicável;</p> <p>g) administração discricionária de carteira de terceiros;</p> <p>h) aquisição de valores mobiliários solicitada por clientes, com o fim de prover liquidez, bem como a alienação dos valores mobiliários assim adquiridos;</p> <p>i) arbitragem entre:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. valores mobiliários e seus certificados de depósito; ou</li> <li>2. índice de mercado e contrato futuro nele referenciado.</li> </ol> <p>j) operações destinadas a cumprir obrigações assumidas antes da contratação decorrentes de:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. empréstimos de valores mobiliários; ou</li> <li>2. exercício de opções de compra ou venda por terceiros.</li> </ol>	<p>f) operações realizadas como formador de mercado, nos termos da regulamentação aplicável;</p> <p>g) administração discricionária de carteira de terceiros;</p> <p>h) aquisição de valores mobiliários <b>exclusivamente</b> solicitada por clientes, com o fim de prover liquidez, <del>bem como a alienação dos valores mobiliários assim adquiridos;</del></p> <p>i) arbitragem entre:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. valores mobiliários e seus certificados de depósito; ou</li> <li>2. índice de mercado e contrato futuro nele referenciado.</li> </ol>	<p>previsão expressa nesse sentido, é possível que se faça uso indevido de instrumentos derivativos, como subterfúgio para não se observar a proibição estabelecida neste artigo 48.</p> <p>2) Com relação à alínea “h”, recomendamos a inclusão da palavra “exclusivamente”, para melhor delimitar em que situação a aquisição de valores mobiliários é admitida.</p> <p>O intuito da sugestão ora proposta é reforçar que a permissão das operações de provimento de liquidez a clientes deve abranger apenas as operações exclusivamente solicitadas pelos clientes, não se admitindo indução ou recomendação por parte das instituições contratadas pelo cliente para intermediar a negociação dos valores mobiliários para a realização de operações desta natureza.</p> <p>Sugerimos, ainda, a supressão da parte final da redação constante da alínea “h”, uma vez que os valores mobiliários adquiridos por meio de operações de <i>cliente facilitation</i> pertencerão ao cliente da instituição, e não estarão sujeitos à vedação em comento (salvo se o cliente for uma das instituições abrangidas pela regra proibitiva).</p>
--	---	---

	<p>j) operações destinadas a cumprir obrigações assumidas antes <del>da contratação</del> <u>do início do período de vedação</u> decorrentes de:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. empréstimos de valores mobiliários; ou</li> <li>2. exercício de opções de compra ou venda por terceiros;</li> </ol>	<p>3) Com relação à previsão disposta na alínea “j” entendemos, salvo melhor juízo, que a permissão para realização de operações destinadas a cumprir obrigações decorrentes de (i) empréstimos de valores mobiliários; ou (ii) exercício de opções de compra ou venda por terceiros, deve ser destinada a cumprir obrigações assumidas antes do início do <u>período de vedação</u> a que se refere o <b>caput</b> do artigo 48, e não antes da data da contratação, uma vez que essa exceção poderá se aplicar também ao ofertante.</p>
<p>.....</p> <p>§ 4º As pessoas referidas no § 2º devem elaborar, em até 7 (sete) dias úteis contados da publicação do Anúncio de Encerramento de Distribuição, e manter, pelo prazo de 5 (cinco) anos ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, em caso de processo administrativo, o relatório de que trata o Anexo XI, assim como toda a documentação que o respalda.</p>	<p>§4º As pessoas referidas no <b>caput e no</b> § 2º devem elaborar, em até 7 (sete) dias úteis contados da publicação do Anúncio de Encerramento de Distribuição, e manter, pelo prazo de 5 (cinco) anos ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, em caso de processo administrativo, o relatório de que trata o Anexo XI, assim como toda a documentação que o respalda.</p>	<p>Entendemos que a elaboração do relatório de que trata o Anexo XI é de extrema relevância para o acompanhamento e supervisão das operações realizadas nos termos do inciso II do artigo 48.</p> <p>Nesse sentido, sugerimos ampliar a obrigatoriedade de elaboração do referido relatório aos emissores e ao ofertante, os quais também estão submetidos à vedação imposta pelo inciso II do artigo 48 da Instrução.</p>
<p>§ 5º O disposto no inciso II do <b>caput</b> não se aplica a ofertas públicas registradas no âmbito do Programa de Distribuição Contínua.</p>		
<p>§ 6º A vedação prevista no inciso IV do <b>caput</b></p>		

<p>fica restrita às informações relativas à oferta nas ofertas públicas registradas no âmbito do Programa de Distribuição Contínua.” (NR)</p>		
<p><b>Art. 2º</b> A Instrução CVM nº 400, de 2003, passa a vigorar acrescida do Anexo XI, conforme anexo à presente Instrução.</p>		
<p><b>Art. 3º</b> Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.</p>		
<p style="text-align: center;"><b>ANEXO XI</b></p> <p><b>RELATÓRIO DE OPERAÇÕES COM VALORES MOBILIÁRIOS</b></p> <p>Devem ser informadas todas as operações objeto de exceção prevista no art. 48, inciso II, discriminando:</p> <p>1. o valor mobiliário, com sua espécie e classe, se for o caso;</p>		
<p>2. o mercado no qual a operação foi contratada e liquidada;</p>		
<p>3. a data da operação;</p>		

4. o tipo de operação (compra ou venda);		
5. se a operação foi realizada em carteira de instituições intermediárias, suas controladas, controladoras e sociedades sob o mesmo controle ou se foi realizada em carteira de terceiros;		
<p>6. a modalidade da operação, de acordo com os seguintes critérios:</p> <p>6.1 execução de plano de estabilização;</p> <p>6.2 alienação total ou parcial de lote de valores mobiliários objeto de garantia firme;</p> <p>6.3 negociação por conta e ordem de terceiros;</p> <p>6.4 operações claramente destinadas a acompanhar índice;</p> <p>6.5 operações destinadas a proteger posições assumidas em derivativos contratados com terceiros;</p> <p>6.6 operações realizadas como formador de mercado;</p>		

<p>6.7 administração discricionária de carteira de terceiros;</p> <p>6.8 aquisição de valores mobiliários solicitada por clientes com o fim de prover liquidez;</p> <p>6.9 alienação total ou parcial de lote de valores mobiliários adquirido em operação permitida pelo art. 48, inciso II, alínea “h”;</p> <p>6.10 operações decorrentes de estratégias de arbitragem permitidas pelo art. 48, inciso II, alínea “i”;</p> <p>6.11 operações decorrentes de empréstimos de valores mobiliários ou de exercício de opções de compra por terceiros;</p> <p>6.12 outras (especificar).</p>		
<p>7. a quantidade de valores mobiliários negociados;</p>		
<p>8. o valor unitário pelo qual o valor mobiliário foi negociado.</p>		